



**You have downloaded a document from
RE-BUŚ
repository of the University of Silesia in Katowice**

Title: Tendencje w oszczędnościach w gospodarce a procesy akcesyjne Polski do Unii Europejskiej

Author: Krzysztof Nowakowski

Citation style: Nowakowski Krzysztof. (2001). Tendencje w oszczędnościach w gospodarce a procesy akcesyjne Polski do Unii Europejskiej. W: P. Dobrowolski, M. Stolarczyk, O. Szura (red.), "Proces integracji Polski z Unią Europejską" (S. 411-426). Katowice : Wydawnictwo Uniwersytetu Śląskiego



Uznanie autorstwa - Użycie niekomercyjne - Bez utworów zależnych Polska - Licencja ta zezwala na rozpowszechnianie, przedstawianie i wykonywanie utworu jedynie w celach niekomercyjnych oraz pod warunkiem zachowania go w oryginalnej postaci (nie tworzenia utworów zależnych).



UNIwersYTET ŚLĄSKI
W KATOWICACH



Biblioteka
Uniwersytetu Śląskiego



Ministerstwo Nauki
i Szkolnictwa Wyższego

Krzysztof Nowakowski

Uniwersytet Śląski, Katowice

Tendencje w oszczędnościach w gospodarce a procesy akcesyjne Polski do Unii Europejskiej

Uwagi wstępne

Problemy ekonomiczne rozwiązywane są poprzez wybór, a jednym z ważniejszych jest rozdysponowanie rzadkich środków do bieżącego zastosowania lub zaspokojenia przyszłych potrzeb. To wybór uwarunkowany czynnikami ekonomicznymi, biologicznymi i kulturowymi, absolutnymi i względnymi, egzystencjalnymi i etyczno-filozoficznymi. Według psychologów wiąże się z potrzebą posiadania czy gromadzenia dóbr lub potrzebą zapewnienia bezpieczeństwa sobie i osobom bliskim. Gromadzenie zapasów jest podobnym przejawem zapobiegliwości. Występowało już w społecznościach pierwotnych, a także jest zjawiskiem obecnym wśród zwierząt. Dla ekonomistów jest to wybór między oszczędnościami i bieżącą konsumpcją. On określa możliwości osiągania dynamiki gospodarczej, a potem właściwej struktury ekonomicznej. Podstawowa teza jest następująca: na świecie spada skłonność społeczeństw do oszczędzania oraz zachodzą zmiany w zakresie form oszczędzania. Wybór ten podyktowany jest czynnikami ekonomicznymi i pozaekonomicznymi. W kraju takim jak Polska brak oszczędności ogranicza inwestycje i wzrost gospodarczy, choć nie zawsze wysoka stopa oszczędzania zapewnia ten wzrost.

Oszczędności — ustalenia terminologiczne

W sensie ekonomicznym na szczeblu jednostek rynkowych i nierynkowych tworzy się nadwyżka operacyjna brutto jako różnica między wartością dodaną brutto a wynagrodzeniami i innymi kosztami pracy, podatkami VAT i akcyzowym oraz związanymi z produkcją wraz z dotacjami. Na szczeblu gospodarstw domowych powstają znów dochody pierwotne brutto, do których należy nadwyżka operacyjna brutto osób fizycznych (do 5 pracowników) pracujących na własny rachunek; dochody pierwotne, wynagrodzenia i inne koszty pracy (też niezarobkowe źródła dochodów). Jeśli od dochodów pierwotnych odejmiemy podatki dochodowe i majątkowe oraz dodamy transfery, to otrzymamy do dyspozycji dochód brutto. Gdy od niego odejmiemy spożycie indywidualne, to otrzymamy oszczędności brutto jako źródło akumulacji przeznaczane na nakłady na środki trwałe i przyrost środków obrotowych. Oszczędności tworzą się w istocie na szczeblu mikroekonomicznym, dopiero dalsza redystrybucja generuje nadwyżki środków na poziomie samorządowym lub państwowym. Powstają więc trzy szczeble oszczędności¹: przedsiębiorstw i gospodarstw domowych; rządowy; oszczędności z zagranicy.

Oszczędność narodowa (krajowa) brutto (bez udziału oszczędności zewnętrznych) obejmuje całe dochody do dyspozycji brutto minus wydatki na konsumpcję finalną; jeżeli odejmiemy amortyzację, to otrzymamy oszczędności narodowe netto.

Tradycyjne ujęcie oszczędności w rachunkach narodowych SNA pomija obecne trendy ekonomiczne. Przykładowo, dobra trwałego użytku zalicza się do konsumpcji bieżącej, choć mają cechy oszczędności (komputery, samochody). Nie zalicza się także do oszczędności (inwestycji) nakładów na kapitał ludzki (oświata, częściowo zdrowie), choć i one przynoszą określoną stopę zwrotu.

Źródła oszczędności

Udział oszczędności w PKB to stopa oszczędności. Skłonność ludzi do oszczędzania nazywana jest marginalną skłonnością do oszczędzania. Po-

¹ J. Czekaj, S. Owsiak: *Finansowy mechanizm alokacji zasobów w gospodarce rynkowej*. Warszawa 1992; R. E. Hall, J. B. Taylor: *Makroekonomia*. Warszawa 1995.

jęcie to wprowadził do ekonomii J. M. Keynes wraz z motywami popytu na pieniądź gotówkowy. Taki pieniądź jest jedną z form oszczędzania. Lokata pieniężna może mieć formę oprocentowaną lub nieoprocentowaną. Oszczędzać możemy, gromadząc w formie papierów wartościowych, lokat w fundusze emerytalne, powiernicze, ubezpieczeniowe, a także w formach niepieniężnych poprzez przyrost majątku trwałego lub obrotowego. Keynesowskie motywy popytu na pieniądź mają charakter transakcyjny, przezornościowy i spekulacyjny — dwa pierwsze wynikają z funkcji pieniądza jako środka wymiany, a ostatni z czynników spekulacyjnych uwarunkowanych wysokością stóp procentowych.

W Polsce około 50% badanych utrzymuje swoje rezerwy w gotówce. Keynesowska hipoteza dochodu absolutnego opiera się na zależności dodatniej między przyrostem dochodu a przyrostem przeciętnej i marginalnej skłonności do oszczędzania, co nie zawsze jest zgodne z badaniami empirycznymi, szczególnie dotyczącymi długich okresów². Dlatego uzasadnione są uzupełniające teorie względnego dochodu, czyli relacji dochodu jednostki do dochodów przeciętnych danej zbiorowości (efekt Veblena, koncepcje J. S. Duesenberry'ego).

Dużym krokiem w wyjaśnieniu relacji konsumpcji i oszczędności są teorie wywodzące się z koncepcji cyklu życia F. Modiglianiego i permanentnego dochodu M. Friedmana. Opierają się one na założeniu, że konsument dokonuje międzyokresowego wyboru konsumpcji w celu jej wygładzenia, wykorzystując dotychczasowy dochód życiowy w jego stałej wielkości³. Służy to do przewidywania przyszłego dochodu i stopy zwrotu z oszczędności. Uwzględnia się tu wartość zgromadzonego majątku (bogactwa). I tak, w „hipotezie cyklu życia” bierzemy pod uwagę początkowy zasób majątku i przeciętny dochód w długim okresie. Koncepcja permanentnego dochodu M. Friedmana opiera się na pojęciu stałego dochodu rocznego, którego bieżąca wartość to ekwiwalent aktywów i oczekiwanych przyszłych dochodów. Dochodem stałym jest tu dochód przeciętny z ostatnich kilku lat. Inne elementy dochodu potraktowano jako okresowe. Włączenie majątku do analizy konsumpcji i oszczędności pozwala częściowo wyjaśnić wysoką dynamikę gospodarki amerykańskiej opartej na dużej skłonności do konsumpcji. Oddziałuje tu efekt majątkowy, gdyż przyrost inwestycji i efektywność firm sprzyjają podniesieniu wartości rynkowej przedsiębiorstw, a więc również wartości akcji w posiadaniu gospodarstw domowych, co z kolei powoduje przyrost kon-

² G. Rytelewska: *Gospodarstwa domowe na rynku usług finansowych*. „Bank i Kredyt” 1995, nr 10—12.

³ F. Modigliani: *Life Cycle Individual Thrift and the Wealth of Nations*. „American Economic Review” 1986, Vol. 76, No. 3; M. Friedman: *A Theory of Consumption Function*. Princeton 1957.

sumpcji i spadek stopy oszczędności. Nie zawsze zresztą przyrost oszczędności jako zasobu wynika z przyrostu strumienia nowych oszczędności, lecz może być wynikiem odsetek naliczanych do kapitału, tak jak to było w Polsce w latach 1991—1994.

Ostatecznie za zasadnicze czynniki określające stopę oszczędzania można uznać:

- dochód;
- poziom i strukturę wydatków;
- strukturę demograficzną (wiekową, płciową, zawodową, wykształcenia);
- sytuację polityczną;
- skłonność ogólną do ryzyka i poziomu optymizmu;
- ogólne poczucie bezpieczeństwa;
- przynależność klasowo-warstwową;
- stopę wzrostu gospodarczego i inwestycji;
- sezonowość wydatków firm i gospodarstw domowych;
- majątek zgromadzony przez podmioty gospodarcze i osoby fizyczne;
- politykę fiskalną;
- poziom obciążenia podatkowego i parafiskalnego;
- stopień urbanizacji;
- rozwój sektora finansowego (instrumenty, instytucje, rynki);
- otwartość gospodarki.

Głównymi czynnikami wyznaczającymi tendencje w zakresie poziomu i struktury oszczędności w gospodarce są:

- przyrost i stan dochodów oraz dynamika gospodarcza;
- powstanie nowych instytucji i narzędzi rynku finansowego;
- zmiany demograficzne oraz przemiany w zakresie finansowania konsumpcji;
- strukturalne deficyty finansów publicznych;
- liberalizacja przepływów finansowych w skali międzynarodowej.

Oszczędności a wzrost gospodarczy

Najbardziej dynamiczne gospodarki z kręgu *emerging markets* charakteryzowały się wysoką skłonnością społeczeństw do oszczędzania. W ciągu ostatnich 10 lat 14 na 20 najszybciej rozwijających się gospodarek świata miało stopę oszczędzania większą od 25% PKB; a w 14 spośród 20 najwolniej rozwijających się krajach stopa ta wynosiła mniej niż 15%. W krajach Azji

Południowo-Wschodniej oszczędności krajowe brutto wynosiły w 1996 r. w % PKB⁴: w Indonezji — 29%, Malezji — 32%, Filipinach — 19%, Korei Południowej — 32%, Tajlandii — 36%, Japonii — 33%. W 1995 r. oszczędności brutto wynosiły: w Portugalii — 25,4%, Austrii — 21,4%, Holandii — 23,2%, Finlandii — 13,6%, Belgii — 22,3%, Wielkiej Brytanii — 12,7%, Niemczech — 22%, Szwecji — 15,3%, Francji — 20%, Włoszech — 18,4%, Meksyku — 15%, Polsce — 18,8%, Czechach — 21,2%, na Węgrzech — 17,1%. W 1997 r. udział oszczędności w dochodach dyspozycyjnych gospodarstw domowych wynosił: w USA około 5%, Holandii — 0,2%, Belgii — 16,5%, Hiszpanii — 12,9%, Francji — 12,7%, Japonii — 12%, Polsce — 10% (w 1993 r. — 13% z tendencją stagnacyjną)⁵. W 1999 r. oszczędności jako procent dyspozycyjnego dochodu gospodarstw domowych (po opodatkowaniu) wynosiły, przykładowo, w Japonii 15,6%, a w USA — jedynie 1%⁶. Wśród krajów *emerging markets* najwyższą stopę ogólną oszczędności ma Singapur — 53%! W Chinach, na Tajlandii i Hongkongu wynosi ona powyżej 40%, w Polsce — 20% (mniej niż w Czechach i na Węgrzech, gdzie przewyższa 30%), w Brazylii jest to 14%, a w Argentynie — 16%⁷.

Korelacje oszczędności i inwestycji nie są jednoznaczne, inwestycje bowiem zależą także od spłotu innych czynników, takich jak inflacja, stopy procentowe, końcowa wydajność kapitałowa, kursy walutowe, podatki, koniunktura i optymizm w gospodarce. Wynika to także z oczywistej autonomii świata pieniądza i świata dóbr, powstałej wraz z odrywaniem się pieniądza od zasobów kruszczowych. Wejście w posiadanie pieniądza nie oznacza jednoczesnych wydatków (prawo Saya nie sprawdza się w krótkim okresie), co rodzić może ową Keynesowską równowagę z bezrobociem oraz naruszać stały obieg dochodów i czynników produkcji. Keynes i jego następcy zwrócili także uwagę na to, że w gospodarkach o strukturalnie nie wykorzystanych zdolnościach produkcyjnych nie tyle oszczędności warunkują inwestycje, ile inwestycje prywatne i rządowe generują oszczędności. Z tej koncepcji wysnute są paradoksy oszczędności wynikające z połączenia perspektywy mikro- i makroekonomicznej oraz opiera się na niej analiza popytowych czynników pobudzenia gospodarczego. Mimo to procesy finansowe w większości znajdują swój finał w procesach realnych, a problem tkwi w opóźnieniach i w sile tej reakcji, co oznacza, że analiza oszczędności pozostaje analizą czynników produkcji.

Nie zawsze wysokie oszczędności sprzyjają dynamice gospodarczej. W Rosji stopa oszczędności w 1997 r. wynosiła 29%, na Białorusi — 27%, a mieliś-

⁴ *Business in Asia*. „The Economist”, 9 III 1996, s. 5; B. Libe r d a: *Oszczędności w teoriach konsumpcji i wzrostu*. „Ekonomista” 1996, s. 338.

⁵ „The Economist”, 29 III 1997.

⁶ „The Economist”, 30 I 1999.

⁷ „The Economist”, 1 V 1999.

my do czynienia ze stagnacją gospodarczą. Zresztą w gospodarkach socjalistycznych stopy oszczędzania i inwestycji były na poziomie gospodarek azjatyckich, ale transformacja wymuszonych oszczędności w inwestycje nie kreowała konkurencyjnych systemów ekonomicznych. Odrębnym fenomenem pozostaje wysoka stopa oszczędzania w Japonii, co było uwarunkowane m.in.⁸:

- ograniczonymi funkcjami opiekuńczymi państwa;
- wcześniejszym przechodzeniem na emeryturę;
- niedostatkiem mieszkań;
- cenami działek budowlanych;
- wydatkami na kształcenie;
- stosunkowo słabym systemem kredytowania konsumpcji i budownictwa;
- systemem sprawnych kas oszczędnościowych i przywilejów podatkowych;
- systemem pocztowym (z pełną gwarancją państwową i wyższym niż w bankach oprocentowaniem);
- dynamiką płac, której nie towarzyszyło skracanie czasu pracy i wzrost wydatków na usługi rekreacyjne;
- mniejszą skłonnością do ryzyka niż np. w USA oraz różną stopą preferencji czasu;
- stworzeniem podstaw makroekonomicznej stabilności gospodarki.

Wysokiej stopie oszczędzania towarzyszą jednak niskie oprocentowania depozytów, które w lipcu 2000 r. wynosiły 0% (stopa dyskontowa — 0,25%). To jedno z narzędzi realizacji programów rządowych i polityki przemysłowej („polityka nierównowagi podwartościowej stopy procentowej”⁹). Polityka ta nie zdaje się zapewniać dynamiki gospodarczej i choć wysokie stopy oszczędzania w Japonii uniemożliwiają wystąpienie kryzysu finansowego, to przy tych nierynkowych mechanizmach blokują samorzutne czynniki wzrostu gospodarczego. Gospodarka japońska od 10 lat, mimo istnienia trwałych czynników wzrostu, należy do gospodarek stagnacyjnych, choć dług publiczny wynikający z motywów nakręcania koniunktury przekracza 130% PKB.

Podobnie wysokie stopy oszczędności w innych krajach azjatyckich powodują, z jednej strony, nagromadzenie kapitału (nawet przy ujemnych realnych stopach procentowych), z drugiej zaś — problem jego dystrybucji, szczególnie bolesny przy mniej rygorystycznych regułach udzielania kredytów. W krajach tych jednak stopy oszczędności ułatwiają amortyzację kryzysów walutowych w większym stopniu, niż to było w czasie kryzysu meksykańskiego w 1997 r. Potwierdzają to badania S. Edwardsa w 35 uprzemysłowionych i rozwijających się krajach w latach 1983—1992¹⁰. Nie zawsze niskie stopy oszczędzania są

⁸ J. Bossak: *Japonia: strategia rozwoju w punkcie zwrotnym*. Warszawa 1990, s. 64.

⁹ J. Majewski: *Pocztowe pieniądze*. „Wprost”, 28 V 2000.

¹⁰ S. Edwards: *Why Are Savings Rates So Different Across Countries?* „NBER Working Paper” 1995, No 5097; „The Economist”, VI 1995.

podstawową barierą wzrostu gospodarczego. W Korei stopa oszczędności wynosiła: w latach 1914—1938 — 4,3%, w 1928 r. — 4,7%; w latach 1950—1973 — 8,1%. Dyscyplina społeczna, system podatkowy i polityka przemysłowa pchnęły ten kraj w centra cywilizacyjnego rozwoju i sam wzrost zaczął w pewnym momencie generować kapitał oraz akumulację. Również w USA niska stopa oszczędzania, szczególnie gospodarstw domowych, nie zmienia faktu, że gospodarka amerykańska jest najdynamiczniejsza na świecie. Potwierdza to tzw. nowa teoria wzrostu¹¹. Nie tylko bowiem stopa akumulacji, ale i stopa zwrotu z wyłożonego kapitału oraz wielkość wytwarzanej wartości dodanej opartej w dużej mierze na kapitale ludzkim, decydują o rozwoju. W latach 1974—1993 produktywność kapitału wynosiła w USA średnio 9% rocznie, w Niemczech i Japonii — po 7%. Duży wpływ wywiera także struktura rynków kapitałowych, która w USA tworzy silną presję efektywnościową, intensywność konkurencji i bariery wejścia na rynek.

Przemiany systemu finansowego a oszczędności

Systemy finansowe w sposób zasadniczy warunkują oszczędności w gospodarce. Już w 1980 r. finansowe aktywa gospodarki światowej (akcje, obligacje, depozyty bankowe, gotówka) przekraczały dwa razy przyrost produktu krajowego brutto, wzrastając od 12 bln \$ do 80 bln \$ obecnie. Wyróżniamy dwa rodzaje systemów finansowych jako mechanizmów współtworzenia i przepływu kapitału między podmiotami gospodarczymi:

- system niemiecko-japoński — dominujący w Europie, oparty głównie na instytucjach bankowych i finansowaniu zewnętrznym (system pośredni);
- system anglosaski — oparty przede wszystkim na giełdowych formach przepływu wolnych środków finansowych w poszczególne dziedziny gospodarki i finansowaniu wewnętrznym (system bezpośredni).

Mimo że w krajach UE dominują systemy bankowo zorientowane, wzrasta rola innych instytucji rynku kapitałowego, takich jak giełdy, fundusze emerytalne, fundusze inwestycyjne (*mutual funds*). W USA wartość aktywów funduszy inwestycyjnych wynosiła: w 1990 r. — 1 bln \$; 1993 r. — 2 bln \$; 1997 r. — 4 bln \$; a wartość aktywów banków komercyjnych — 4,9 bln \$; prywatnych funduszy emerytalnych — 3,5 bln \$; firm ubezpieczeniowych

¹¹ B. Liberda: *Oszczędności w teoriach konsumpcji...*, s. 332.

— 2,5 bln S. Na początku 1998 r. funkcjonowało tam 6838 funduszy, z czego 53% stanowiły tzw. fundusze agresywne (*stock funds*). Na 100 mln gospodarstw domowych 37,5 mln ma jednostki uczestnictwa w funduszach. Około 35% wartości aktywów ma związek z planami emerytalnymi¹². Obecnie na świecie banki kontrolują 38% aktywów finansowych; fundusze emerytalne — 29%; powiernicze — 18%. Podobne zjawiska przekształceń współczesnych systemów finansowych w kierunku rozbudowy inwestycji pozabankowych obserwujemy w krajach UE, nawet w tych, gdzie banki w mniej lub bardziej bezpośredni sposób mają wpływ na zarządzanie takimi firmami, jak: Siemens, Hoechst, BASF, Bayer, Mannesman, VEBA¹³. Od 1990 r. w Niemczech o 20% rocznie wzrastała wartość środków gromadzonych przez fundusze inwestycyjne. W 1997 r. było to 285 mld S, więcej niż w Wielkiej Brytanii, gdzie fundusze gromadzą wprawdzie tylko 4% oszczędności, ale 10% nowych wolnych kapitałów. Najmniej skłonni do ryzyka i do tego typu lokat są Francuzi ze względu na gwarancje państwowe dla depozytów w bankach oraz ulgi podatkowe dla długookresowych lokat (Livret A, PEL). Wzrasta rola funduszy inwestycyjnych we Włoszech, jednak tu zwraca uwagę sytuacja kontrolowania funduszy przez banki (dotyczy to 90% tego rynku)¹⁴.

Zróznicowany jest w skali światowej wpływ giełdy na struktury oszczędności. Duża dynamika wzrostu kapitalizacji giełd europejskich jest w dużym stopniu wynikiem procesów prywatyzacyjnych o wartościowym zakresie 68 mld S w 1997 r. w porównaniu z 16 mld S w 1990 r. Mimo to udział giełd w systemie finansowym UE mierzony ich kapitalizacją, oprócz Wielkiej Brytanii, jest stosunkowo mały. I tak, w USA wynosi 114% PKB, w Wielkiej Brytanii — 122% PKB, ale już w Niemczech — 28%; we Włoszech — 21%. Procentowa struktura lokat środków finansowych ulokowanych przez osoby fizyczne w krajach rozwiniętych przedstawia się następująco:

Kraj	Rok	Fundusz emerytalny	Ubezpieczenia na życie	Papiery wartościowe	Depozyty
USA	1980	11	15	49	25
USA	1989	21	14	45	20
Niemcy	1980	7	17	15	61
Niemcy	1989	8	22	20	50
Wielka Brytania	1980	18	18	21	43
Wielka Brytania	1989	30	21	17	32

Źródło: „Rzeczpospolita” 1999, nr 213.

¹² J. P. Krawczyk: *Sukcesu ciąg dalszy*. „Rzeczpospolita” 1998, nr 121.

¹³ „The Economist”, 3 VII 1993.

¹⁴ C. Wallace: *Taking Stock*. „The Time” 1998, No. 27.

We współczesnej gospodarce wzrasta liberalizacja przepływów finansowych. Nie jest jednak jednoznaczny efekt liberalizacji systemów finansowych na stopy oszczędzania. W dłuższej perspektywie liberalizacja zwiększa efektywność inwestowania i przyrost produktu krajowego. W krótkim horyzoncie czasowym zwiększa dostępność kredytu głównie konsumpcyjnego, co powoduje spadek oszczędności netto sektora prywatnego. Ewidentne przykłady tego typu zachowań występują zarówno w USA, jak i w Niemczech. Odrębnym zagadnieniem pozostaje wpływ stóp procentowych na oszczędności. Problem wykracza poza ramy tego artykułu.

Zmiany demograficzne oraz źródeł finansowania konsumpcji

Stopa oszczędzania uzależniona jest także od struktury demograficznej społeczeństw. Badania wskazują, że ludzie pożyczają w wieku od 20 do 30 lat, w średnim wieku oszczędzają, a w emerytalnym wydają zgromadzone fundusze. W krajach OECD 18% ludzi ma ponad 60 lat, a w 2030 r. będzie to 30%, natomiast więcej niż 80 lat ma 3%, a w 2030 r. będzie miało 6% populacji¹⁵. Przyjmuje się, że w latach 1994—2010 w krajach uprzemysłowionych liczba oszczędzających netto, a więc w wieku 40—64 lat zwiększy się z 40% do 45%, a pożyczających netto, w wieku od 20 do 39 lat, spadnie z 42% do 34%¹⁶. Jednak po 2010 r. przewiduje się silny wzrost liczby osób powyżej 64 lat, a więc konsumentów szczególnego rodzaju. Według badań przeprowadzonych w USA stopa oszczędzania wynosiła dla osób mniej niż 25-letnich 13,8%, od 23 do 34 lat — 2,7%, od 35 do 44 lat — 7,1%, od 45 do 54 lat — 10,5%, od 55 do 64 lat — 7,4%, od 65 do 74 lat — 4,4%, a powyżej 75 lat — 7,7% (średnio — 4,7%). Z jednej strony pojawiają się specyficzne potrzeby, np. w USA 41% nowych samochodów sprzedano ludziom powyżej 50. roku życia, a 74% aktywów finansowych należy do tej grupy wiekowej, to także w 60% giełdowi gracze¹⁷. Tworzy się nowa, istotna, zwarta grupa konsumentów, stanowiąca także lobby politycznym. Starzenie się społeczeństw bogatych państw nie tylko oznacza mniejszą skłonność do oszczędzania, ale także powoduje przesuwanie się wydatków rządowych w obszar socjalny, co ogranicza

¹⁵ *The Economics of Aging*. „The Economist”, 2 I 1996.

¹⁶ „The Economist”, 5 XI 1994.

¹⁷ A. Błaszczak: *Demograficzne wyzwanie dla XXI wieku*. „Rzeczpospolita” 1998, nr 25.

oszczędności publiczne i prywatne. W krajach OECD średnie wydatki na emerytury wyniosły 9% PKB (w Austrii — 15% PKB, w USA — 6,5% PKB), a więcej niż na ochronę zdrowia, która pochłaniała w 1997 r. w krajach OECD 7,8% PKB (w USA — 14% PKB)¹⁸. Przewiduje się, że w 2030 r. wydatki na emerytury wzrosną przy braku istotnych reform w Japonii, Niemczech, Francji i Włoszech do 14–20% PKB, a dług publiczny netto w USA z tego tytułu wzrośnie z obecnych 40% do 100%, a w Japonii — z 13% do 300%. Przykładem zastosowania reform emerytalnych jest Chile. Powstały tam prywatne fundusze emerytalne i rozwinął się rynek kapitałowy. Kapitalizacja giełdy w 1986 r. wynosiła 24% PKB, a w 1996 r. — 100%. Towarzyszyła temu liberalizacja i prywatyzacja gospodarki. Jednak bezpośrednio po reformie emerytalnej zwiększone wydatki publiczne (rekompensaty dla części uczestników starego systemu) spowodowały ubytek oszczędności krajowych. Właściwie dopiero po 8 latach reform (1981–1988) nastąpiło generowanie nowych oszczędności, powiązane także z wysoką dynamiką PKB. Wystąpiły wzajemnie wzmacniające się oddziaływania oszczędności i wzrostu dochodu narodowego¹⁹.

Występują także tendencje w postaci zmian w formach oszczędzania i wzrost wykorzystania kredytu konsumpcyjnego. W USA 2/3 gospodarstw domowych ma akcje w formie bezpośredniej lub poprzez fundusze inwestycyjne i emerytalne. Jest to dwa razy więcej niż w 1980 r.²⁰ To szansa dla pozyskiwania kapitału przez sferę produkcyjną, ale i zagrożenie destabilizacją poprzez nagły spadek cen na rynku giełdowym, czyli także majątku gospodarstw domowych, a więc i konsumpcji. Wysoki popyt konsumpcyjny w krajach zachodnich jest także efektem wykorzystywania możliwości zadłużania się gospodarstw domowych. W USA dług przeciętnego gospodarstwa wzrósł z 85% osobistego dochodu w 1985 r. do 103% w 1999 r.²¹ Wysokość kredytów zaciągniętych przez gospodarstwa domowe zwiększyła się w ciągu ostatnich 5 lat o 60%, dochodząc do poziomu 6,5 bln \$, a dzisiejsze gospodarstwo ma średnio 13 kart płatniczych obciążonych długiem 7,5 tys. \$ (w 1990 r. — 3 tys. \$), natomiast 1/3 gospodarstw w 1999 r. ogłosiła niewypłacalność²². Podobne tendencje występują w UE. W samej Wielkiej Brytanii zaległości kredytowe wynikające ze stosowania kart wyniosły w 1999 r. 43 mld \$ wobec 8 mld \$ w 1996 r.²³ Za tymi zjawiskami kryją się zmiany

¹⁸ *The Economics of Aging...*, „The Economist”, 11 VI 1998.

¹⁹ *Retirement Revolution*. „The Economist”, 23 XI 1996.

²⁰ *Wall Street Money Machine*. „The Economist”, 28 III 1998.

²¹ *Debt in Japan and America*. „The Economist”, 22 I 2000.

²² G. Zuckerman: *Amerykanie tkwią już po uszy w długach*. „The Wall Street Journal Europe”. Cyt. za: „Gazeta Wyborcza”, 17 VII 2000.

²³ R. Usher: *Debt Easy*. „The Time”, 17 I 2000.

kulturowe, towarzyszące rewolucji technologicznej, przyrostom produktywności, bogaceniu się społeczeństw, ewolucji systemów finansowych i ich instrumentów, oczekiwaniom dotyczącym przyszłości, czego efektem jest zmniejszanie się skłonności do gromadzenia oszczędności jako źródła przyszłego dobrobytu i zastępowanie ich przez kredyt. W USA przejawem tego jest spadek prywatnych oszczędności netto do poziomu minus 5,5%, co oznacza, że wydatki sektora prywatnego przekraczają osiągnięte dochody²⁴.

Oszczędności zagraniczne

Popyt na oszczędności zewnętrzne w krajach rozwijających się oceniany jest na 4% ogólnych oszczędności i 0,7% PKB bogatych krajów uprzemysłowionych. Według raportu Instytucji Finansowej Mc Kinseya kraje rozwijające się będą w najbliższym czasie ciągle potrzebować rocznie około 200 mld \$, co jednak stoi w sprzeczności z niskimi stopami oszczędzania w krajach rozwiniętych²⁵. Wartość samych inwestycji bezpośrednich w 1999 r. wyniosła 827 mld \$, z tego 2/3 w krajach uprzemysłowionych. W 1998 r. napłynęło do krajów Europy Środkowej i Wschodniej 88,3 mld \$ (z tej kwoty 36% do Polski). Relacja pozyskanych zasobów bezpośrednich inwestycji zagranicznych do PKB wyniosła: na Węgrzech — 34,7%, w Estonii — 24,5%, na Łotwie — 23%, w Czechach — 22,8%, a w Polsce — 11,6%²⁶. Oznacza to, że dla wielu krajów kapitał zagraniczny jest ważnym czynnikiem przełamywania barier kapitałowych i akumulacyjnych. O wadach i zaletach napływu zagranicznych oszczędności w procesach adaptacji do UE świadczą losy gospodarek Grecji, Portugalii i Hiszpanii. Pomijamy specyficzny przypadek byłej NRD, do której rocznie napływało 100 mld \$, czyli 50—60% wypracowywanego PKB. Przykładem negatywnym jest Grecja, gdzie transfer oszczędności zagranicznych wynosił w 1990 r. 6,3% PKB, z tego CAP (Wspólna Polityka Rolna) — 3,2%, fundusz strukturalny (na projekty inwestycyjne, w tym inwestycje publiczne) — 3,1%, natomiast inwestycje prywatne — jedynie 1,5% PKB. W latach 1980—1990 łączne transfery osiągnęły 26 mld \$ (rocznie 3% PKB), a PKB wzrosło o 21%. W Norwegii saldo transferów oficjalnych było ujemne, a w tym czasie wzrost wyniósł 37%. W Korei Południowej nie

²⁴ *Living on Borrowed Time*. „The Economist”, 6 XI 1999.

²⁵ *A Capital Competition*. „The Economist”, 1 XI 1994.

²⁶ G. Garlińska: *Wykorzystać szansę*. „Nowe Życie Gospodarcze” 2000, nr 33.

było transferów, a PKB wzrósł trzykrotnie. Napływ kapitałów nie może przewyższać zdolności absorpcyjnej gospodarki, ponieważ prowadzi to do aprecjacji waluty krajowej i silnie ujemnego bilansu obrotów bieżących. W Grecji napływ kapitału publicznego z UE powodował wręcz załamanie oszczędności krajowych i akumulacji. Stwierdzić należy, że w krajach transformujących gospodarki i aspirujących do UE inwestycje zagraniczne są istotnym, ale jednak tylko uzupełniającym elementem akumulacji. Stwarzają zarówno możliwości, jak i zagrożenia — w zależności od ich skali, struktury i sposobu wykorzystania. Przykłady Grecji i Portugalii dają w tym zakresie cenne wskazówki. W sytuacji, gdy podaż oszczędności wewnętrznych jest niedostateczna wobec krajowego popytu inwestycyjnego towarzyszącego stosunkowo wysokiej dynamice, pojawia się deficyt handlowy rachunku obrotów bieżących, bólączka polskiej gospodarki, oraz wysokie stopy procentowe, w polskiej gospodarce dwukrotnie wyższe w sensie realnym od tych w UE. Stopy te powodują napływ obcego kapitału, ale zmniejszają oszczędności rządowe poprzez wzrost kosztów obsługi zadłużenia wewnętrznego.

Problem oszczędności w polskiej gospodarce

Mniejsze znaczenie wysokiej stopy oszczędzania dotyczy głównie gospodarek wysoko uprzemysłowionych. Wynika to z roli majątku gospodarstw domowych, technicznego uzbrojenia pracy, produktywności majątku, rozwoju systemów kapitałowych oraz czynników pozaekonomicznych, związanych chociażby ze skłonnością do ponoszenia ryzyka. W Polsce w 1996 r. w gospodarce narodowej stopa oszczędzania wyniosła 17,1%, w tym w sektorze rządowym — 2,1%, w instytucjach finansowych — 2,2%, gospodarstwach domowych — 7,7%, przedsiębiorstwach — 5,1%²⁷. W 1998 r. stopa oszczędności brutto gospodarstw domowych osiągnęła 13,3% z dynamiką w stosunku do roku poprzedniego — 17,6%²⁸. W krajach rozwijających się, zmieniających struktury gospodarcze brak kapitału stanowi barierę dostosowania, pogłębianą przez stan systemu finansowego. Udział akumulacji w PKB w polskiej gospodarce w 1998 r. wyniósł 26,4% (w tym wydatki na środki trwałe — 25,3%), a przykładowo w 1997 r. w Czechach — 33,9% (30,7%), na

²⁷ W. Orłowski: *Makroekonomiczne przyczyny deficytu obrotów bieżących*. „*Ekonomista*” 1999, nr 1—2.

²⁸ „*Rocznik Statystyczny*” 1999. Warszawa 1999, s. 555.

Węgrzech — 28,1% (22,1%), w Japonii — 28,5% (28,3%), w Meksyku — 26,4% (19,5%)²⁹. Szacunki MFW wskazują, że Polska w wyniku socjalistycznej gospodarki utraciła około 10 tys. \$ dochodu na mieszkańca i powinna rozwijać się w tempie 4,8—5,4% rocznie, aby w ciągu 17—23 lat osiągnąć poziom dochodu na jednego mieszkańca na poziomie Hiszpanii, Grecji i Portugalii³⁰. Minimalistyczny wariant modernizacji polskiej gospodarki w jej dostosowaniach do UE zakłada wydatki rządu 160—180 mld \$, pełniejszy — 350—380 mld \$³¹. Według S. Felbura roczna stopa wymiany majątku trwałego w polskiej gospodarce winna wynosić 3,6% (w przemyśle — 5,3%) rocznie. Tymczasem do 1995 r. był to 1%³². Stopień zużycia maszyn i urządzeń szacuje się na 67,3%, w tym w przemyśle maszynowym — 82,1%, precyzyjnym i optycznym — 72,4%, aparatury elektrycznej, sprzętu RTV i komputerów — 60%. Średnio okres rotacji kapitału (maszyn i urządzeń) dla całej gospodarki sięga 11,4 roku podczas gdy dla UE — 6,5 roku³³. W 1998 r. stopień zużycia środków trwałych w całej gospodarce wyniósł 47,9%, a w przemyśle — 53,9%³⁴. Poważnym problemem pozostaje rolnictwo, gdyż w istocie Polska ciągle jest na drodze industrializacyjnej. W UE udział rolnictwa wynosi średnio 2,3% PKB, a w Polsce — 6,6%, w Czechach — 5,5%, na Węgrzech — 6,0%. Wydajność pracy w naszym rolnictwie to 40% tej wielkości w przemyśle. Poważną pozycją wydatków będzie obsługa zadłużenia zagranicznego, która wzrośnie z obecnych 2 mld \$ rocznie do 3 mld \$ w 2003 r. i 5 mld \$ w 2008 r. Wzrost gospodarczy jest podstawowym warunkiem rozwiązywania problemu bezrobocia, które w Polsce w najbliższym okresie wynosić będzie około 15%, i zagospodarowania największych w Europie przyrostów zasobów siły roboczej.

Potrzeby budżetu, który redystrybuje około 40% całej wartości PKB, oraz stan systemu finansowego obniżają możliwości transformacji w inwestycje i tak niskich oszczędności. O luce, jaka występuje w narzędziach transformacji oszczędności w Polsce w stosunku do krajów UE, świadczy też niewielki udział pośrednictwa finansowego w strukturze tworzenia PKB. W Polsce jest to 9,8% (1994 r.), w Austrii — 24,3%, Danii — 26,9%, Francji — 30,5%, Grecji — 15,8%, Hiszpanii — 23,1%, Holandii — 29,9%, Niemczech — 18,9%, Wielkiej Brytanii — 30,3%³⁵. Towarzyszy temu niedorozwój rynku finan-

²⁹ Ibidem, s. 713.

³⁰ S. Małecki-Tepicht: *Jak daleko do Brukseli*. „Rzeczpospolita” 2000, nr 152.

³¹ J. Bobek: *Kiedy do Unii*. „Nowe Życie Gospodarcze” 1998, nr 20.

³² S. Felbur: *Struktura gospodarki polskiej i jej dostosowanie do integracji z UE*. „Ekonomista” 1996, nr 4, s. 440.

³³ J. Kotowicz-Jawor: *Determinanty wewnętrzne dynamiki i struktury handlu zagranicznego*. „Ekonomista” 1999, nr 1—2.

³⁴ „Rocznik Statystyczny” 1999..., s. 525.

³⁵ J. Buga, T. Kuczewski: *Zmiany strukturalne w gospodarce Polski i wybranych krajów świata*. „Ekonomista” 1997, nr 3, s. 328.

sowego, a szczególnie kapitałowego oraz funduszy inwestycyjnych i ubezpieczeniowych. Przykładowo, w 1998 r. w Polsce wartość składek ubezpieczeniowych stanowiła 2,8% PKB wobec 7,4% w UE, a zebrane składki wynoszą 3,7 mld euro mniej niż w liczącej 10 razy mniej ludności Norwegii (5,9 mld euro) czy Portugalii (5,6 mld euro). W Niemczech zebrano 124 mld euro, a w całej Unii — 558 mld euro. Europejskie towarzystwa ubezpieczeniowe miały zainwestowane oszczędności 4 bln euro³⁶. Polisy na życie stanowiły w 1998 r. w UE 58% rynku ubezpieczeniowego, a w Polsce — 35% z dynamiką wzrostu. I giełda nie jest miejscem pozyskiwania oszczędności. W 1996 r. udział wpływów uzyskanych przez spółki giełdowe w całości nakładów brutto na środki trwałe w Polsce wyniósł 5,4%, a kapitalizacja giełdy to tylko 20% PKB. Zastój notują fundusze inwestycyjne, które w drugiej połowie 2000 r. zarządzały aktywami około 6 mld zł, czyli około 1% PKB. Znow analiza źródeł finansowania procesów rozwojowych w firmach wskazuje na zanik tkwiących w zyskach czynników tego rozwoju. Przy stopie oprocentowania kredytów komercyjnych około 20% średnia rentowność firm w Polsce wynosiła 0,7% (w krajach zachodnich — około 6—10%), a na koniec 1999 r. 52,1% majątku obrotowego stanowiły należności (substytucja kredytu). Z 26 339 dużych przedsiębiorstw 43,2% przynosiło straty³⁷. W 1998 r. udział należności i roszczeń w majątku obrotowym wyniósł w sektorze prywatnym w Polsce 50%, z tego 41% z tytułu dostaw i usług. Wskaźnik rentowności obrotu w przedsiębiorstwach wynosił w latach 1996, 1997, 1998 odpowiednio: 1,7%; 1,6%; 0,5%³⁸. Nie tu tkwią więc czynniki inwestycyjnego pobudzenia. Dodatkowo w Polsce potencjał płynności określający zdolność do regulacji zobowiązań w dużym stopniu zamrożony został w oprocentowanych depozytach, które przykładowo we wrześniu 2000 r. wynosiły 202 mld zł³⁹, czyli około 1/3 PKB. Problem polega na tym, że depozyty te nie przeradzały się w kredyt zablokowany przez politykę banków oraz wcześniejsze „złe” długi, głównie przedsiębiorstw. W ekonomii konsekwencje tego są jednoznaczne — takie oszczędności stanowią ubytek pieniądza w obiegu (pieniądz w kasie banku jest poza obiegiem), co musi mieć wpływ na koszty banków i wysokie stopy procentowe w naszym kraju. Depozyty złotowe gospodarstw domowych stanowiły 72% tych depozytów. Kredyt w gospodarce dla osób prywatnych i podmiotów gospodarczych stanowił około 30% PKB (70% trafia do podmiotów gospodarczych), co wielokrotnie odbiega od wskaźników w krajach rozwiniętych i około 2-krotnie od stanu w tym zakresie w Czechach

³⁶ W Polsce 15 razy mniejsze składki. „Rzeczpospolita” 2000, nr 78.

³⁷ S. Nieckarz: *Trudna sytuacja*. „Nowe Życie Gospodarcze” 2000, nr 28.

³⁸ „Rocznik Statystyczny” 1999..., s. 467.

³⁹ „Rzeczpospolita” 2000, nr 243.

i na Węgrzech. Wykorzystanie kredytu w Polsce jest dwa razy mniejsze niż w 1989 r. Oznacza to wysoki udział środków własnych w finansowaniu środków inwestycyjnych, wynoszący około 60%. W dużych firmach jest to około 80%⁴⁰, a w małych — 97,8%.

Mimo tych istotnych barier kapitałowych polskie przedsiębiorstwa rozwijały się lub podejmowały strategię na przetrwanie poprzez:

- wzrost zobowiązań podmiotów gospodarczych wobec siebie i instytucji budżetowych;
- napływ inwestycji zagranicznych (same inwestycje bezpośrednie wyniosły do końca 1999 r. 38,9 mld \$⁴¹);
- sprzedaż majątku publicznego;
- zadłużanie się firm za granicą (obecnie 22 mld \$);
- emisję papierów dłużnych (w październiku 2000 r. na kwotę 10,5 mld zł).

Podsumowując ten wątek, można stwierdzić, że stopa inwestycji jest skorelowana ze stopą oszczędności. Szczególne znaczenie ma to w krajach stojących przed reformami strukturalnymi. W gospodarkach rozwiniętych, w tym UE, stopa inwestycji i dynamika gospodarcza w większej mierze są uzależnione także od innych czynników, ale zbyt mała stopa oszczędności, jak np. w USA, stanowi już zagrożenie w dalszych procesach wzrostu. W dużej liczbie krajów europejskich stopa oszczędności przekraczała 20% PKB i była większa niż w Polsce. W latach dziewięćdziesiątych to popytowe czynniki wzrostu przede wszystkim pobudzały polską gospodarkę, rodząc jednak określone zagrożenia o charakterze monetarnym. Niskie stopy oszczędzania wymagają sprawnych mechanizmów transformacji, takich jak: sieć instytucji finansowych; infrastruktura techniczno-gospodarcza (system łączności, komunikacji); polityka podatkowa wspierająca stronę inwestycyjną i podażową; niskie cła na import technologiczny; inwestycje w kapitał ludzki, obniżenie inflacji. Splot tych uwarunkowań stanowi szansę na stworzenie trwałych czynników wzrostu w gospodarce. Mimo Keynesowskich dylematów i elegancji teorii wskazującej na negatywną stronę wzrastającej marginalnej skłonności do oszczędzania, oszczędności w krajach UE, a tym bardziej w krajach dążących do niej, są podstawowym źródłem wzrostu gospodarczego i przemian strukturalnych. Wobec braku istotnych zewnętrznych nadwyżek kapitałowych głównym źródłem pozostają czynniki wewnętrzne, pobudzające dynamikę gospodarczą i oszczędności jako elementy wzajemnie się wzmacniające pod warunkiem przeprowadzania reform w sferze finansowej i fiskalnej, gdyż oszczędności są źródłem nie tylko akumulacji kapitału, zmiany relacji: praca — kapitał (przyrostu wydajności pracy), ale i wzrostu suwerenności ekono-

⁴⁰ S. Wilmańska-Sosnowska: *Kredyt bankowy w strategii finansowania przedsiębiorstw w okresie transformacji gospodarki*. „Bank i Kredyt” 1994, nr 6; „Rzeczpospolita” 1998, nr 191.

⁴¹ G. Garlińska: *Bez sentymentów*. „Nowe Życie Gospodarcze” 2000, nr 31.

micznej oraz międzypokoleniowej sprawiedliwości i zasady kontynuacji, która w języku ekonomicznym oznacza znalezienie właściwej granicy między potrzebami bieżącymi i przyszłymi, konsumpcją i akumulacją. Kosztem tego jest wstrzemięźliwość w konsumpcji prywatnej i publicznej jako warunek nadrabiania cywilizacyjnych zaległości wobec państw UE.